

파라다이스 (034230)

호텔/레저



박성호

02 3770 5657
sungho.park@yuantakorea.com

RA 이해인

02 3770 5580
hyein.lee@yuantakorea.com

투자 의견	BUY (M)
목표주가	23,000원 (M)
현재주가 (5/12)	18,250원
상승여력	26%

시가총액	16,597억원
총발행주식수	90,942,672주
60일 평균 거래대금	220억원
60일 평균 거래량	1,262,744주
52주 고	18,650원
52주 저	12,100원
외인지분율	6.15%
주요주주	파라다이스글로벌 외 8인 46.38%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	10.3	12.7	25.0
상대	14.1	12.3	(11.6)
절대(달러환산)	10.3	10.9	36.1

3개 분기 연속 적자 축소

1Q21 Review 연결실적은 매출액 966억원(-48% YoY), 영업이익 -122억원(적전 YoY), 지배주주순이익 -182억원(적지 YoY)을 기록해 영업이익 기준 시장 컨센서스(-157억원) 상회. **부문별 영업이익은 본사 -40억원, P-시티 -75억원, 호텔(부산+올랜드) -7억원 기록.** 본사 구조조정 및 비용통제 노력이 기대 이상의 성과를 나타낸 것으로 평가

▶**본사** : 매출액 386억원(-52% YoY), 영업이익 -40억원(적전 YoY) 기록. 카지노 영업일수는 워커힐점 87일, 부산점 및 제주그랜드점 90일을 각각 기록해 GKL(강남점 및 힐튼점 17일, 부산점 45일) 대비 많았음. 다만, 사회적 거리두기 2.5단계 기간에 카지노 입장시 코로나 음성확인서를 제출해야 했던 번거로움으로 인해, GKL 휴장 장기화에 따른 반사이익은 없었던 것으로 확인. 비용단에선 인건비가 180억원(-23% YoY)으로 축소. 4Q20 희망퇴직 시행에 따른 인력구조 슬림화 효과가 확인되고 있어 긍정적. 그 외에, 판매촉진비, 광고선전비, 기타 잡비 등이 큰 폭으로 축소. ▶**파라다이스세가사미(P-시티)** : **매출액 424억원(-53% YoY), 영업이익 -75억원(적전 YoY) 기록.** 카지노 영업일수는 90일로 정상 영업. 아트파라디소호텔, 씨메르, 원더박스, 클럽 크로마 등은 2020년 7월 이후 휴장 지속. **매출액 세부구성은 카지노 302억원, 호텔 114억원, 편시티 8억원.** 코로나 위기 속에서도, 호텔 매출액이 YoY로 5% 상승. 파라다이스시티 OCC는 38.2%(-10.7%p YoY)로 하락. 메인호텔 OCC 하락 및 아트파라디소호텔 휴장에도 불구하고 호텔 매출이 증가한 이유는 고객믹스가 내국인 중심으로 대폭 변화하면서 외부매출이 증가한 점에 기인. **P-시티의 EBITDA는 69억원을 기록해 3개 분기만에 흑자 전환. 현금흐름 측면에서 보면, P-시티는 위기를 넘어 안정화 국면에 진입 중인 것으로 평가 가능**

2021년 적자규모 축소 파라다이스와 GKL의 2020년 연결 영업적자는 각각 -862억원과 -888억원 기록. 양사의 2021년 예상 연결 영업적자는 각각 -440억원, -1,224억원. 사기업인 파라다이스는 비용통제 강도가 상대적으로 강했던만큼 2021년 유의미한 적자축소가 가능. 이로 인해, 파라다이스-GKL간의 시가총액 격차는 6,360억원으로 확대. **당사는 코로나 회복국면에선 추가 및 실적부진이 상대적으로 심했던 GKL이 유리할 것으로 판단. 파라다이스는 코로나 회복 이후, P-시티를 통한 신규 고객창출 모멘텀이 발현될 때 추가상승 탄력이 강화될 것으로 판단**

	1Q21P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	966	-47.7	-7.1	973	-0.7
영업이익	-122	적전	적지	-157	22.4
세전계속사업이익	-262	적지	적지	-309	15.3
지배순이익	-182	적지	적지	-186	2.0
영업이익률 (%)	-12.6	적전	적지	-16.2	+3.6%pt
지배순이익률 (%)	-18.8	적지	적지	-19.1	+0.3%pt

자료: 유안타증권

	결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F
매출액		9,794	4,539	4,353	11,370
영업이익		519	-862	-440	1,752
지배순이익		151	-1,181	-584	829
PER		107.1	-11.5	-28.4	20.0
PBR		1.2	1.1	1.4	1.3
EV/EBITDA		17.7	174.0	20.4	7.4
ROE		1.2	-9.8	-5.1	6.9

자료: 유안타증권

[표 1] 파라다이스 연결 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	2019년				2020년				2021년				연간 실적			
	1분기	2분기	3분기	4분기	1분기	2분기	3분기	4분기	1분기(p)	2분기(e)	3분기(e)	4분기(e)	2019	2020	2021E	2022E
매출액(억원)	2,017	2,339	2,744	2,695	1,847	746	906	1,046	966	866	1,082	1,439	9,794	4,539	4,353	11,370
본사	912	1,067	1,134	1,133	803	363	415	558	386	340	391	521	4,246	2,139	1,638	4,961
P-씨티	907	1,058	1,353	1,315	897	260	292	325	424	362	429	666	4,633	1,775	1,881	5,466
호텔 (부산+올랜드)	198	214	257	246	147	123	198	162	156	164	262	251	915	630	833	943
영업이익(억원)	-63	47	411	125	48	-445	-311	-156	-122	-251	-96	28	519	-862	-440	1,752
본사	-16	61	123	19	47	-140	-59	-34	-40	-118	-57	-56	187	-186	-270	771
P-씨티	-71	-50	245	77	25	-282	-256	-154	-75	-129	-83	54	200	-667	-233	845
호텔 (부산+올랜드)	24	35	43	29	-23	-23	5	31	-7	-3	44	30	132	-10	63	136
감가상각비(억원)	272	277	245	310	267	262	258	226	251	251	251	251	1,109	1,013	1,006	1,006
본사	80	80	61	109	83	83	81	93	79	79	79	79	330	339	315	315
P-씨티	154	161	23	32	150	147	145	146	144	144	144	144	645	589	576	576
호텔 (부산+올랜드)	39	36	161	169	34	33	32	-14	29	29	29	29	134	85	115	115
EBITDA(억원)	210	324	656	439	316	-183	-52	69	129	1	156	280	1,629	150	566	2,758
본사	64	142	184	127	129	-57	22	59	39	-39	22	23	517	153	45	1,085
P-씨티	82	112	406	246	175	-135	-110	-8	69	15	61	198	846	-78	343	1,421
호텔 (부산+올랜드)	63	71	66	66	11	9	36	18	21	25	73	59	266	74	178	251
지배주주순이익(억원)	-75	-21	342	-97	-25	-319	-163	-592	-182	-281	-44	-78	151	-1,181	-584	829
NIM	-4%	-1%	12%	-4%	-1%	-43%	-18%	-57%	-19%	-32%	-4%	-5%	2%	-24%	-13%	7%
[본사 실적]																
영업수익(억원)	912	1,067	1,134	1,133	803	363	415	558	386	340	391	521	4,246	2,139	1,638	4,961
카지노	867	1,037	1,077	1,102	783	356	401	550	379	330	354	491	4,083	2,089	1,553	4,798
기타	45	30	57	30	20	8	14	9	7	10	37	30	163	50	85	163
영업비용	928	1,005	1,011	1,114	756	503	475	592	425	458	448	577	4,059	2,326	1,908	4,190
컴프	170	183	178	178	104	10	12	9	9	13	14	52	707	135	89	794
인건비	260	274	286	360	233	188	183	260	180	183	183	215	1,180	863	761	1,076
관광진흥개발기금	71	102	107	111	64	35	40	54	29	33	35	49	392	192	146	480
개별소비세	25	30	31	33	22	6	9	16	7	3	4	8	120	52	21	148
판매촉진비	82	72	79	84	40	7	10	11	7	10	11	39	317	69	68	317
광고선전비	25	26	25	27	16	22	14	15	1	3	9	12	103	67	25	103
감가상각비	80	80	61	109	83	83	81	93	79	79	79	79	330	339	315	315
기타	215	237	244	213	194	153	126	135	113	133	113	123	909	609	482	957
영업이익(억원)	-16	61	123	19	47	-140	-59	-34	-40	-118	-57	-56	187	-186	-270	771
OPM	-2%	6%	11%	2%	6%	-38%	-14%	-6%	-10%	-35%	-15%	-11%	4%	-9%	-16%	16%
[파라다이스세가사미]																
매출액	907	1,058	1,353	1,315	897	260	292	325	424	362	429	666	4,633	1,775	1,881	5,466
카지노	748	864	1,079	1,066	758	160	151	199	302	216	243	483	3,756	1,269	1,243	4,555
호텔	132	151	212	197	109	86	134	116	114	137	170	157	692	444	579	692
편시티	27	43	64	53	31	14	7	10	8	8	17	27	187	62	59	219
매출원가	887	935	973	1,116	784	477	481	419	428	442	461	551	3,911	2,161	1,881	4,159
COGS Ratio	89%	88%	72%	85%	87%	183%	164%	129%	101%	122%	107%	83%	84%	122%	100%	76%
매출총이익	20	123	380	199	113	-217	-188	-93	-3	-80	-32	115	722	-386	0	1,307
GPM	11%	12%	28%	15%	13%	-83%	-64%	-29%	-1%	-22%	-7%	17%	16%	-22%	0%	24%
판매비	91	173	135	122	88	65	67	61	72	49	51	61	522	281	233	462
SG&A Ratio	9%	16%	10%	9%	10%	25%	23%	19%	17%	14%	12%	9%	11%	16%	12%	8%
영업이익	-71	-50	245	77	25	-282	-256	-154	-75	-129	-83	54	200	-667	-233	845
OPM	1%	-5%	18%	6%	3%	-108%	-87%	-47%	-18%	-36%	-19%	8%	4%	-38%	-12%	15%
EBITDA	82	112	406	246	175	-135	-110	-8	69	15	61	198	846	-78	343	1,421
감가상각비	154	161	161	169	150	147	145	146	144	144	144	144	645	589	576	576

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 파라다이스, 점포별 카지노 지표 추이

(단위: 억원, %)

		2020~21년					YoY				
		1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21
워커힐	드롭액	4,289	1,876	2,079	2,526	1,819	-38%	-74%	-68%	-57%	-58%
	매출액	601	291	353	497	314	-11%	-60%	-52%	-36%	-48%
	홀드율	12.7	14.1	15.9	19.0	15.4					
부산	드롭액	1,309	262	306	244	295	-37%	-88%	-84%	-88%	-77%
	매출액	107	53	41	46	50	-18%	-76%	-81%	-78%	-53%
	홀드율	7.0	17.5	11.4	16.5	15.0					
제주그랜드	드롭액	707	78	136	45	132	-4%	-93%	-86%	-95%	-81%
	매출액	75	11	7	7	13	19%	-88%	-95%	-95%	-82%
	홀드율	10.2	12.9	4.2	14.0	9.2					-10%
3개점계 (별도반영)	드롭액	6,305	2,216	2,521	2,816	2,246	-33%	-79%	-73%	-68%	-64%
	매출액	784	355	400	550	378	-10%	-66%	-63%	-50%	-52%
	홀드율	11.3	14.4	14.7	18.7	11.5					
P-시티 (舊 인천)	드롭액	5,327	1,411	1,345	1,355	1,528	-18%	-82%	-82%	-80%	-71%
	매출액	760	160	151	199	302	2%	-81%	-86%	-81%	-60%
	홀드율	12.7	10.1	9.5	12.6	15.7					
4개점계 (연결반영)	드롭액	11,632	3,627	3,865	4,171	3,773	-28%	-80%	-77%	-74%	-68%
	매출액	1,544	515	552	749	680	-4%	-73%	-74%	-66%	-56%
	홀드율	9.9	9.4	12.1	13.1	11.9					

자료: 파라다이스, 유안타증권 리서치센터

[표 3] 본사 및 인천점(P-시티)의 월간 카지노 매출액 추이

(단위: 억원)

			1월	2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월	9월	10월	11월	12월	연간
드롭액	본사	2019년	3,153	3,106	3,146	3,639	3,236	3,543	3,171	3,359	2,773	3,253	2,833	2,629	37,841
		2020년	2,981	2,520	804	325	1,194	698	785	727	1,009	830	1,021	964	13,858
		2021년	659	730	857	1,169									
	인천 (P-시티)	2019년	2,094	1,841	1,977	2,285	2,612	2,258	2,206	2,627	2,312	2,269	2,046	2,163	26,692
		2020년	2,422	2,420	484	243	672	496	487	507	351	426	375	555	9,438
		2021년	610	424	494	488									
홀드율	본사	2019년	8.5%	9.0%	8.6%	9.4%	9.8%	8.5%	12.3%	9.0%	11.4%	12.6%	11.2%	10.6%	10.0%
		2020년	10.3%	11.4%	14.9%	12.1%	16.7%	11.5%	13.2%	14.8%	15.8%	19.7%	2.8%	34.6%	13.9%
		2021년	23.8%	13.8%	9.2%	7.3%									
	인천 (P-시티)	2019년	11.7%	13.0%	11.1%	7.8%	8.1%	13.5%	14.1%	12.1%	15.6%	15.2%	14.5%	16.2%	12.7%
		2020년	14.6%	10.5%	14.1%	12.4%	11.0%	7.9%	10.5%	9.7%	7.8%	9.3%	13.6%	14.4%	11.8%
		2021년	12.9%	16.0%	18.9%	9.3%									
매출액	본사	2019년	284	307	275	360	344	334	410	330	338	437	358	308	4,085
		2020년	337	325	121	45	219	91	113	115	173	174	39	336	2,088
		2021년	182	108	89	94									
	인천 (P-시티)	2019년	277	246	224	211	267	385	327	360	391	368	309	389	3,756
		2020년	377	316	67	34	79	47	60	58	33	49	59	91	1,271
		2021년	92	73	137	54									

주: 드롭액과 홀드율은 테이블 기준, 매출액은 테이블, 슬롯 및 정켓 합산 기준

자료: 파라다이스, 유안타증권 리서치센터

[표 4] 파라다이스의 월간 VIP 입장객 추이

(단위: 명)

			1월	2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월	9월	10월	11월	12월	연간
3개점계 (별도반영)	중국 VIP	2019년	2,454	2,382	2,319	2,229	2,519	2,572	2,533	2,703	2,080	3,175	2,320	2,559	29,845
		2020년	2,294	1,508	386	133	321	302	227	179	177	119	182	90	5,918
		2021년	179	197	203	197									
	일본 VIP	2019년	3,417	2,585	3,422	3,628	3,865	3,566	3,232	3,521	3,157	2,692	3,124	3,174	39,383
		2020년	3,617	2,242	224	7	20	24	17	14	9	17	17	1	6,209
		2021년	23	40	36	31									
P-시티 (舊 인천)	중국 VIP	2019년	1,173	1,383	991	1,039	1,583	1,393	1,206	1,464	1,085	1,929	1,267	1,228	15,741
		2020년	1,590	1,209	245	63	196	90	117	141	80	123	81	149	4,084
		2021년	130	102	95	71									
	일본 VIP	2019년	3,604	3,219	3,208	3,910	3,945	3,409	3,497	3,939	3,424	3,016	3,162	3,516	41,849
		2020년	3,923	2,522	367	5	4	2	2	6	6	2	0	16	6,855
		2021년	28	17	15	5									
4개점계 (연결반영)	중국 VIP	2019년	3,627	3,765	3,310	3,268	4,102	3,965	3,739	4,167	3,165	5,104	3,587	3,787	45,586
		2020년	3,884	2,717	631	196	517	392	344	320	257	242	263	239	10,002
		2021년	309	299	298	268									
	일본 VIP	2019년	7,021	5,804	6,630	7,538	7,810	6,975	6,729	7,460	6,581	5,708	6,286	6,690	81,232
		2020년	7,540	4,764	591	12	24	26	19	20	15	19	17	17	13,064
		2021년	51	57	51	36									

자료: 파라다이스, 유안타증권 리서치센터

[표 5] 파라다이스의 분기별 카지노 영업

		본사 (3개점)												파라다이스세가지시미			
		워커힐점				부산점				제주그랜드점				P-시티			
		영업기간	영업일수	영업일 평균 일매출 (억원)	YoY (%)	영업기간	영업일수	영업일 평균 일매출 (억원)	YoY (%)	영업기간	영업일수	영업일 평균 일매출 (억원)	YoY (%)	영업기간	영업일수	영업일 평균 일매출 (억원)	YoY (%)
2019	1분기	정상영업	90일	7.5	-11.6	정상영업	90일	1.5	14.5	정상영업	90일	0.7	22.8	정상영업	90일	8.3	33.3
	2분기	정상영업	91일	8.0	4.0	정상영업	91일	2.5	11.3	정상영업	91일	1.0	137.0	정상영업	91일	9.5	60.4
	3분기	정상영업	92일	8.0	7.6	정상영업	92일	2.4	7.7	정상영업	92일	1.3	48.7	정상영업	92일	11.7	58.2
	4분기	정상영업	92일	8.4	-5.1	정상영업	92일	2.2	27.5	정상영업	92일	1.4	74.0	정상영업	92일	11.6	47.0
2020	1분기	1.1~3.23	83일	7.2	-3.1	1.1~3.23	83일	1.3	-10.9	1.1~3.23	83일	0.9	28.8	1.1~3.23	83일	9.2	10.2
	2분기	4.20~6.30	72일	4.0	-49.2	4.20~6.30	72일	0.7	-70.0	4.13~6.30	79일	0.2	-84.7	4.20~6.30	72일	2.2	-76.6
	3분기	정상영업	92일	3.8	-52.2	정상영업	92일	0.4	-81.2	정상영업	92일	0.1	-94.6	정상영업	92일	1.6	-86.0
	4분기	10.1~12.15	76일	6.5	-22.4	정상영업	92일	0.6	-73.2	정상영업	92일	0.1	-93.7	정상영업	92일	2.6	-77.4
2021	1분기	1.4~3.31	87일	3.6	-50.1	정상영업	90일	0.6	-55.4	정상영업	90일	0.2	-83.0	정상영업	90일	3.5	-62.0

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 6] 아시아 카지노 Peer Valuation

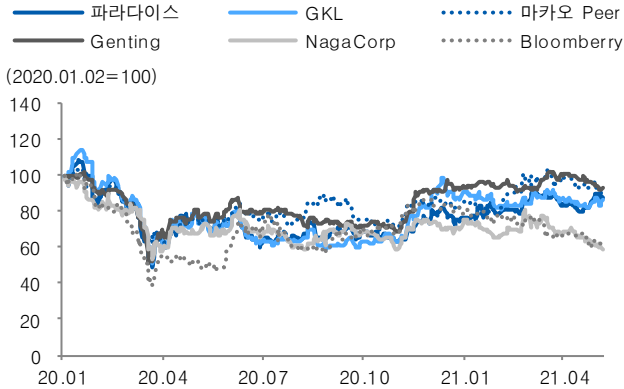
(단위: 억원, 백만달러, 배, %)

시가총액		한국 카지노			아시아 카지노 Peer									9개사 평균
		강원랜드	파라다이스	GKL	Sands	Galaxy	Wynn	Melco	MGM	SJM	Genting	NagaCorp	Bloomberry	
		(억원)	(억원)	(억원)	(백만달러)	(백만달러)	(백만달러)	(백만달러)	(백만달러)	(백만달러)	(백만달러)	(백만달러)	(백만달러)	
2017	매출액	15,478	6,680	5,013	7,586	6,242	4,367	4,077	5,285	1,858	1,734	655	956	-
	영업이익	5,309	-300	1,082	1,784	1,252	689	231	608	337	752	157	263	-
	순이익	4,376	-190	805	1,603	1,348	475	252	347	298	497	120	255	-
	PER	17.4	-77.0	18.1	26.0	25.6	34.9	20.2	32.3	38.7	26.2	19.8	9.8	25.9
	PBR	2.1	1.4	2.7	9.2	4.9	67.6	1.6	4.9	10.6	2.1	4.0	2.4	11.9
	ROE	13.0	-1.9	15.3	33.6	20.6	169.9	7.8	11.1	29.5	8.2	22.3	19.4	35.8
	EV/EBITDA	8.9	77.3	11.0	18.2	20.1	18.6	10.6	14.8	29.9	10.0	10.6	10.4	15.9
	PSR	4.9	2.2	2.9	5.5	5.5	3.8	1.2	2.7	6.2	6.6	3.6	2.6	4.2
2018	매출액	14,381	7,876	4,803	8,665	7,044	5,052	4,390	5,189	2,450	1,883	726	1,474	-
	영업이익	4,307	24	1,051	2,150	1,573	982	336	613	183	673	211	435	-
	순이익	2,973	-210	777	1,875	1,723	797	364	340	136	560	137	391	-
	PER	20.9	-87.9	20.3	18.9	15.9	14.2	14.5	21.0	46.8	15.6	14.4	11.9	19.2
	PBR	1.6	1.4	2.8	8.0	3.5	58.5	1.5	3.8	5.6	1.5	2.8	3.0	9.8
	ROE	8.4	-1.9	0.0	41.9	22.9	365.2	10.8	13.1	12.2	9.9	21.5	26.7	58.3
	EV/EBITDA	11.9	39.5	10.1	13.6	13.4	10.8	10.1	10.3	18.1	7.0	9.4	8.8	11.3
	PSR	4.3	2.3	3.3	4.1	3.9	2.2	1.2	1.7	2.6	4.6	2.7	3.2	2.9
2019	매출액	15,201	9,794	4,908	8,808	6,624	4,615	5,737	2,906	4,323	1,818	1,755	895	-
	영업이익	5,012	519	968	2,240	1,493	812	748	378	392	577	599	306	-
	순이익	3,347	151	724	2,033	1,665	645	373	246	409	505	521	192	-
	PER	19.8	107.1	18.3	21.3	19.1	19.6	28.8	25.0	15.7	16.1	14.5	12.5	19.2
	PBR	1.7	1.2	2.3	9.7	3.4	50.2	4.7	4.6	1.7	1.4	4.2	2.8	9.2
	ROE	9.2	1.2	12.6	45.9	19.2	288.5	15.8	19.9	11.3	8.7	31.3	24.7	51.7
	EV/EBITDA	8.8	15.5	6.9	15.7	15.4	13.4	10.7	11.2	12.6	6.3	11.0	7.8	11.6
	PSR	4.4	1.7	2.7	4.9	4.8	2.8	2.0	2.1	1.5	4.5	4.3	2.7	3.3
2020	매출액	4,786	4,539	1,845	1,687	1,660	981	1,728	657	968	772	879	356	-
	영업이익	-4,316	-862	-888	-1,256	-669	-696	-941	-533	-420	52	212	-60	-
	순이익	-2,759	-1,181	-643	-1,523	-512	-930	-1,263	-671	-390	50	102	-168	-
	PER	-18.1	-11.5	-14.3	-	-	-	-	-	-	149.1	55.5	-	102.3
	PBR	1.5	1.1	1.9	18.4	3.9	-	8.0	10.1	2.0	1.3	3.4	2.7	6.2
	ROE	-7.9	-9.8	-12.0	-47.8	-5.6	-	-71.4	-67.2	-11.3	0.9	5.9	-21.6	-27.3
	EV/EBITDA	-10.3	-102.6	-17.6	-	-	-	-	-	-	17.5	19.1	380.2	138.9
	PSR	10.5	3.0	5.0	21.1	20.3	8.9	5.1	9.9	6.5	9.6	6.5	5.1	10.3
2021E	매출액	9,091	4,353	1,204	5,410	4,295	2,588	3,426	1,903	2,940	1,206	1,267	589	-
	영업이익	316	-440	-1,224	763	552	179	-19	25	-124	255	371	76	-
	순이익	263	-584	-1,142	409	786	-183	-263	-76	-138	240	299	-26	-
	PER	211.1	-28.4	-9.1	87.8	42.4	-	-	-	-	30.0	15.1	-	43.8
	PBR	1.6	1.4	2.5	15.6	4.0	-	11.2	12.3	2.3	1.2	2.5	2.0	6.4
	ROE	0.8	-5.1	-25.2	17.6	9.6	17.2	-36.6	-22.6	-6.0	4.1	17.6	-6.9	-0.7
	EV/EBITDA	37.2	20.4	-9.0	28.4	29.7	25.7	18.3	23.1	38.5	8.9	10.4	14.8	22.0
	PSR	6.1	3.8	8.6	6.6	8.5	3.4	2.5	2.9	2.2	6.1	3.5	2.4	4.2
2022E	매출액	16,932	11,370	5,761	8,241	6,642	3,694	5,137	2,597	5,116	1,569	1,662	874	-
	영업이익	5,624	1,752	1,605	2,233	1,489	692	701	361	416	456	524	268	-
	순이익	4,155	829	1,174	1,847	1,675	439	286	228	364	388	449	131	-
	PER	13.4	20.0	8.8	18.9	21.0	22.9	31.7	30.8	19.5	18.8	9.8	10.8	20.5
	PBR	1.5	1.3	2.0	10.4	3.5	-	10.6	10.0	2.1	1.2	2.2	1.8	5.2
	ROE	12.4	6.9	24.9	60.1	16.4	-44.1	31.2	25.0	10.7	6.1	22.8	17.0	16.1
	EV/EBITDA	6.0	7.4	3.6	14.3	16.9	12.7	9.6	11.6	11.4	6.4	7.5	7.3	10.9
	PSR	3.3	1.5	1.8	4.3	5.5	2.4	1.7	2.1	1.3	4.7	2.7	1.6	2.9

주: 국내 기업은 당사 추정치. 해외 Peer 기업들은 컨센서스 기준.

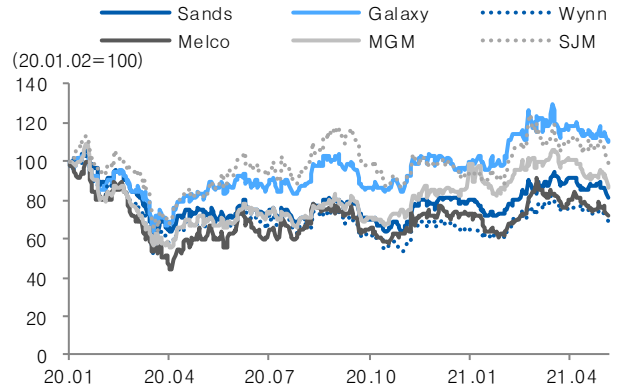
자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[그림 1] 아시아 카지노 Peer 주가



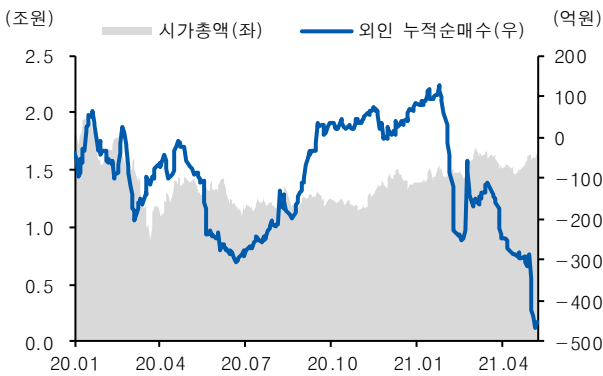
주: 마카오 Peer 는 마카오 카지노 6 개사의 주가를 가중평균한 주가지수임
 자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[그림 2] 마카오 카지노 Peer 주가 추이



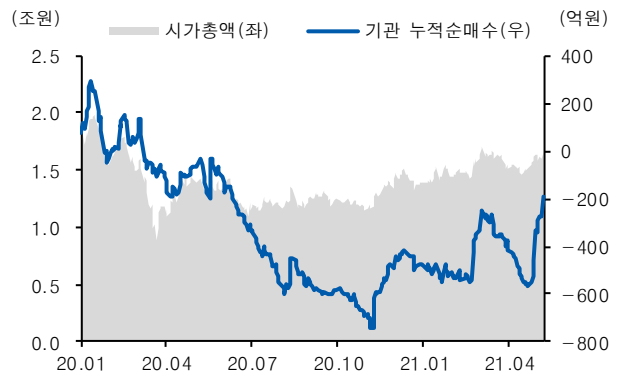
자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[그림 3] 파라다이스, 외국인 누적 순매수대금 추이



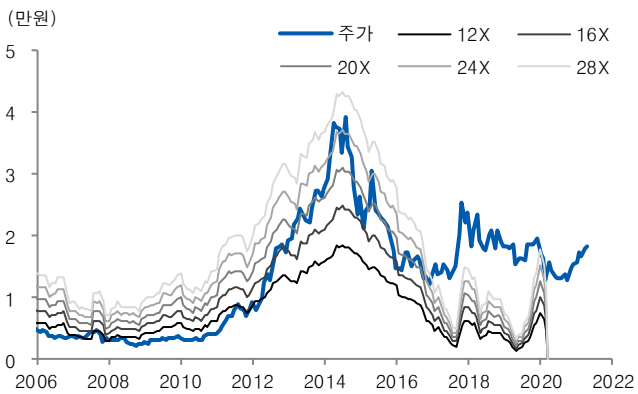
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 4] 파라다이스, 기관 누적 순매수대금 추이



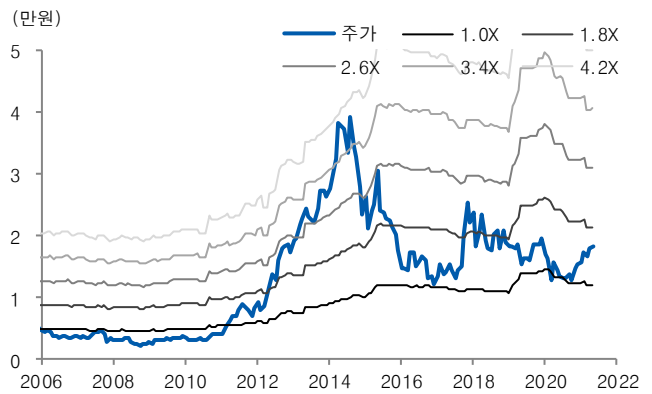
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 5] 파라다이스, PER 밴드 차트 (12MF 컨센서스 기준)



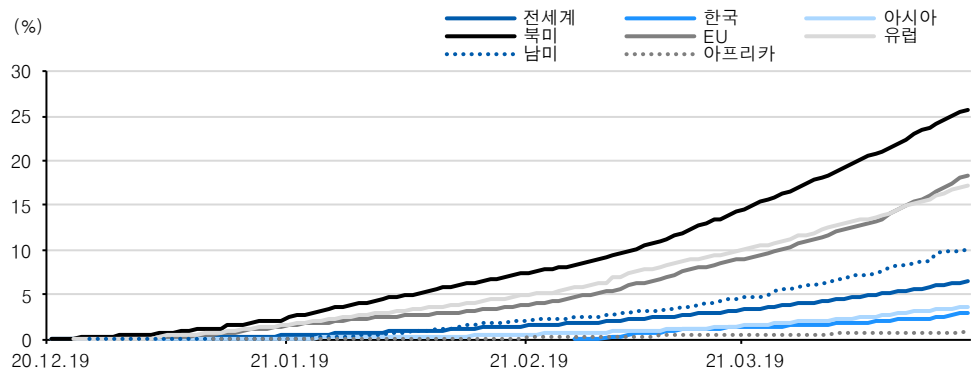
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 6] 파라다이스, PBR 밴드 차트 (12MF 컨센서스 기준)



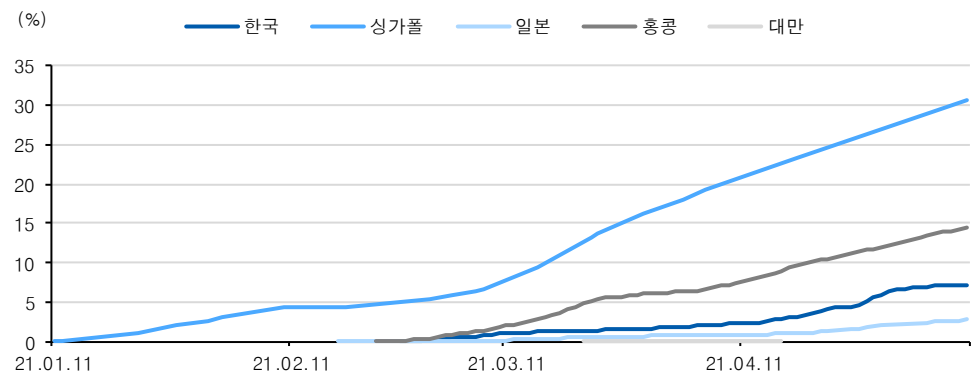
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 7] 전세계 권역별 백신 접종률 추이



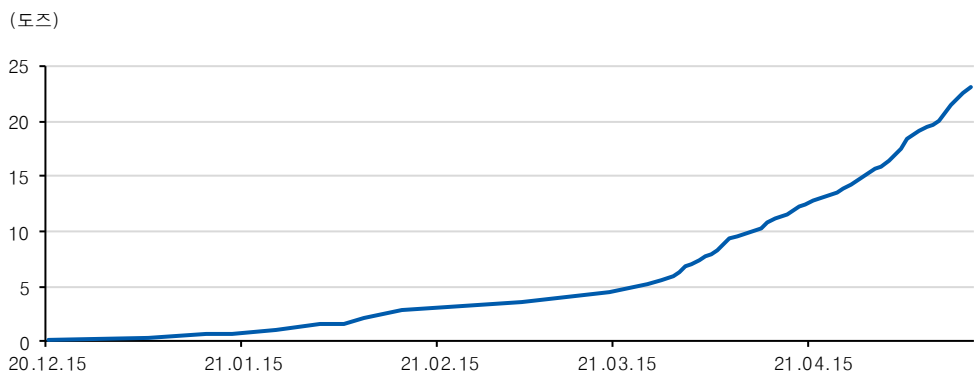
자료: Our World in Data, 유안타증권 리서치센터

[그림 8] 주요 아시아 국가별 백신 접종률 추이



자료: Our World in Data, 유안타증권 리서치센터

[그림 9] 중국 인구 100 명당 백신 접종회분 추이



자료: OWID, 유안타증권 리서치센터

파라다이스 (034230) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	9,794	4,539	4,353	11,370	12,390
매출원가	8,399	4,770	4,291	8,656	8,926
매출총이익	1,395	-232	62	2,714	3,464
판매비	877	630	502	962	992
영업이익	519	-862	-440	1,752	2,472
EBITDA	1,626	154	1,410	3,602	4,323
영업외손익	-364	-893	-396	-335	-354
외환관련손익	12	-2	0	0	0
이자손익	-478	-503	-563	-502	-522
관계기업관련손익	207	0	0	0	0
기타	-105	-388	167	167	167
법인세비용차감전순손익	155	-1,754	-836	1,417	2,118
법인세비용	88	-85	1	343	513
계속사업순손익	67	-1,669	-837	1,074	1,605
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	67	-1,669	-837	1,074	1,605
지배지분순이익	151	-1,181	-584	829	1,243
포괄순이익	-134	-1,659	-605	1,306	1,837
지배지분포괄이익	25	-1,172	-392	876	1,232

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	1,568	-1,558	1,298	3,081	3,771
당기순이익	67	-1,669	-837	1,074	1,605
감가상각비	1,004	949	1,784	1,784	1,784
외환손익	-6	-2	0	0	0
중속, 관계기업관련손익	-207	0	0	0	0
자산부채의 증감	118	-1,440	-44	-172	-14
기타현금흐름	592	603	395	395	395
투자활동 현금흐름	-2,225	-987	-166	-600	-600
투자자산	233	-1,712	0	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-849	-87	-600	-600	-600
유형자산 감소	7	6	0	0	0
기타현금흐름	-1,616	806	434	0	0
재무활동 현금흐름	796	1,750	-233	-2,301	-4,109
단기차입금	0	0	44	172	0
사채 및 장기차입금	1,074	1,951	-150	-2,350	-3,900
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-85	-85	0	0	-86
기타현금흐름	-193	-115	-127	-123	-123
연결범위변동 등 기타	6	2	605	-220	-298
현금의 증감	145	-793	1,504	-39	-1,235
기초 현금	2,071	2,216	1,423	2,927	2,888
기말 현금	2,216	1,423	2,927	2,888	1,653
NOPLAT	519	-862	-441	1,752	2,472
FCF	719	-1,645	698	2,481	3,171

자료: 유안타증권

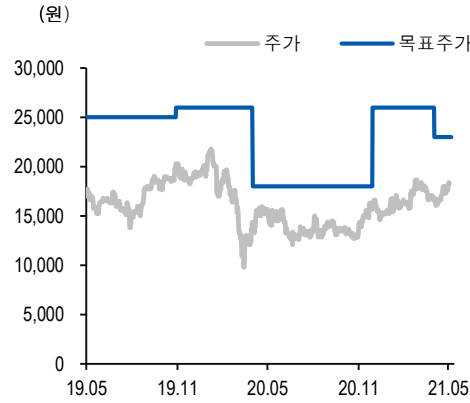
- 주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	5,322	5,209	6,265	6,417	5,212
현금및현금성자산	2,216	1,423	2,927	2,888	1,653
매출채권 및 기타채권	343	77	143	279	299
재고자산	62	67	50	106	115
비유동자산	29,382	27,926	26,742	25,491	24,241
유형자산	21,970	21,297	20,112	18,928	17,744
관계기업등 지분관련자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	239	357	357	357	357
자산총계	34,704	33,135	33,006	31,908	29,453
유동부채	6,324	3,619	3,668	3,860	3,878
매입채무 및 기타채무	1,183	807	813	832	850
단기차입금	774	1,491	1,536	1,708	1,708
유동성장기부채	2,429	412	412	412	412
비유동부채	12,337	15,181	15,031	12,681	8,781
장기차입금	7,262	9,139	8,989	7,639	3,739
사채	997	2,316	2,316	1,316	1,316
부채총계	18,662	18,800	18,699	16,541	12,659
지배지분	12,663	11,444	11,415	12,476	13,633
자본금	470	470	470	470	470
자본잉여금	2,950	2,972	2,972	2,972	2,972
이익잉여금	6,443	5,206	4,946	5,774	6,932
비지배지분	3,379	2,892	2,892	2,892	3,160
자본총계	16,042	14,336	14,307	15,368	16,794
순차입금	9,147	10,372	9,262	7,124	4,459
총차입금	13,545	15,298	15,192	13,015	9,115

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
EPS	166	-1,299	-642	911	1,367
BPS	14,865	13,379	13,346	14,586	15,940
EBITDAPS	1,788	169	1,551	3,961	4,753
SPS	10,770	4,991	4,786	12,502	13,624
DPS	100	0	0	100	450
PER	107.1	-11.5	-28.4	20.0	13.4
PBR	1.2	1.1	1.4	1.3	1.1
EV/EBITDA	17.7	174.0	20.4	7.4	5.6
PSR	1.7	3.0	3.8	1.5	1.3

재무비율	(단위: 배, %)				
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액 증가율 (%)	24.4	-53.7	-4.1	161.2	9.0
영업이익 증가율 (%)	2,054.2	적전	적지	흑전	41.1
지배순이익 증가율 (%)	흑전	적전	적지	흑전	50.0
매출총이익률 (%)	14.2	-5.1	1.4	23.9	28.0
영업이익률 (%)	5.3	-19.0	-10.1	15.4	20.0
지배순이익률 (%)	1.5	-26.0	-13.4	7.3	10.0
EBITDA 마진 (%)	16.6	3.4	32.4	31.7	34.9
ROIC	1.0	-3.7	-2.1	6.5	9.8
ROA	0.5	-3.5	-1.8	2.6	4.1
ROE	1.2	-9.8	-5.1	6.9	9.5
부채비율 (%)	116.3	131.1	130.7	107.6	75.4
순차입금/자기자본 (%)	72.2	90.6	81.1	57.1	32.7
영업이익/금융비용 (배)	1.0	-1.6	-0.7	3.1	4.3

파라디이스 (034230) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2021-05-13	BUY	23,000	1년		
2021-04-12	BUY	23,000	1년		
2020-12-08	BUY	26,000	1년	-36.28	-28.27
2020-04-10	BUY	18,000	1년	-22.24	-9.44
2019-11-07	BUY	26,000	1년	-32.33	-16.15
2019-03-11	BUY	25,000	1년	-30.95	-20.40

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.0
Buy(매수)	93.6
Hold(중립)	6.4
Sell(비중 축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-05-10

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 박성호)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.